

**ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SAHAM SEBAGAI SUATU
EVALUASI PORTOFOLIO INVESTOR DI PASAR MODAL DENGAN METODE
PENGUKURAN *SHARPE*, *TREYNOR*, DAN *JENSEN*
(STUDI KASUS PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 – 2017)**

Ayu Laksita Widaresti

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email : Ayulaksita90@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine the performance of stock mutual funds analyzed using the Sharpe, Treynor, and Jensen methods. In addition, this study has the aim of knowing which mutual funds have outperform performance and underperform the benchmark. The research period used was 2013-2017. This research belongs to the type of descriptive quantitative research. The population is all stock mutual funds listed on the Indonesia Stock Exchange and published by the Financial Services Authority in the period 2013 - 2017. The sample was determined by purposive sampling technique with the criteria of stock mutual funds. The sample was an active mutual fund during the study period, so that it was obtained 81 equity funds. The results of the study based on the Sharpe method show that the average performance in 2013 found 41 equity funds performing outperforms against the benchmark and 40 underperforms. In 2014 there were 47 outperforms and 34 underperforms. In 2015 there were 36 outperforms and 45 underperforms. In 2016 there were 31 performance outperforms and 57 underperforms. In 2017 there were 24 outperforms and 57 underperforms. Based on the Treynor method in 2013, there were 38 outperform and 43 underperform stock mutual funds. In 2014, 61 performed outperform and 20 underperform. In 2015, there were 38 outperforms and 43 underperforms. In 2016 there were 15 outperforms and 66 underperforms. In 2017 there were 19 performance outperforms and 62 underperforms. Based on Jensen's method in 2013 there were 48 performance of outperform stock mutual funds and 33 underperform. In 2014 there were 35 outperform performance and 46 underperform. In 2015 there were 62 outperforms and 19 underperforms. In 2016 there were 22 outperforms and 59 underperforms. In 2017 there were 14 outperforms and 67 underperforms.

Keywords : *Performance of Stock Funds, Sharpe, Treynor, Jensen Methods, Outperform, Underperform*

PENDAHULUAN

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat modern. Setiap investor mengharapkan keuntungan yang besar dari investasi yang dilakukannya. Namun keuntungan yang besar dari suatu investasi disertai dengan risiko yang besar pula. Untuk mengurangi risiko suatu investasi, investor dapat melakukan diversifikasi pada beberapa instrumen investasi. Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya yaitu dengan berinvestasi pada pasar modal.

Pasar modal di era sekarang telah berkembang sangat pesat. Perkembangan pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi kemajuan ekonomi nasional di Indonesia. Dalam pasar modal terdapat dua unsur yang terkait, yaitu pihak yang bersedia membeli saham atau obligasi, dan pihak yang menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat atau investor. Dalam investasi di pasar modal dapat memiliki *return* yang tinggi tetapi dapat juga memiliki tingkat *risk* yang tinggi. Dengan demikian investor harus memiliki strategi dalam berinvestasi pada sekuritas yang tepat dengan memiliki tingkat risiko yang dapat ditoleransi. Selain saham atau obligasi, investor juga dapat menanamkan investasinya pada reksa dana.

Perkembangan reksa dana di Indonesia tumbuh begitu pesat. Tercatat bahwa Nilai Total Aktiva Bersih (NAB) seluruh reksa dana umum terus bertambah. Sejak reksa dana pertama kali dibuka pada tahun 1995 tercatat bahwa total NAB selalu naik kecuali tahun 1998, 2005 dan 2008. Menurut Warsini (2011) menjelaskan tahun 1998 dan 2005 reksa dana mengalami kemerosotan yang sangat tajam karena terjadi penjualan kembali unit penyertaan oleh pemodal kepada penerbitnya secara besar besaran sebagai dampak kenaikan suku bunga umum, sedangkan tahun 2008 kinerja reksa dana menurun karena dampak krisis keuangan global. Namun sejak 2009 hingga sekarang total NAB reksa dana terus mengalami peningkatan dan diiringi pula oleh meningkatnya jumlah reksa dana di Indonesia. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan, total NAB sampai tanggal 15 Desember 2017 mencapai 449,08 triliun rupiah. Dana kelolaan reksa dana saham berkontribusi paling besar, yaitu 118,84 triliun.

Reksa dana saham merupakan salah satu instrumen investasi yang berkembang dengan baik karena menawarkan keuntungan dan kemudahan dalam berinvestasi yang menyebabkan banyak dilirik oleh investor. Namun, perkembangan ini tidak diimbangi dengan kemampuan para investor dalam memilih reksa dana mana yang dapat memberikan keuntungan optimal. Investor sering melakukan penilaian hanya dengan kira – kira bahkan terkesan *gambling* dalam memilih instrumen investasi. Dengan adanya fenomena tersebut, penting dilakukan penelitian mengenai analisis pengukuran reksa dana saham.

Penelitian mengenai analisis pengukuran reksa dana disebut juga dengan pengukuran kinerja reksa dana. Kinerja merupakan tolok ukur perkembangan perusahaan. Penilaian kinerja reksa dana saham perlu diperhatikan oleh para investor agar dapat membandingkan dan memilih reksa dana saham yang dapat memberikan keuntungan optimal. Penelitian ini menggunakan metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan metode *Jensen* untuk mengukur kinerja reksa dana saham (Jogiyanto, 2013). Ketiga metode tersebut memiliki analisis yang berbeda satu sama lain, sehingga dapat digunakan oleh investor untuk melihat kinerja reksa dana saham yang karakteristiknya sesuai dengan yang dipilih. Metode *Sharpe* menggunakan risiko individu (standar deviasi), sebagai dasar pengujiannya. Metode *Treynor* lebih menekankan pada beta, sedangkan metode *Jensen* menggunakan *alpha* sebagai dasar pengujiannya. Hasil kinerja reksa dana saham tersebut kemudian dibandingkan dengan IHSG sebagai *benchmark* untuk menentukan reksa dana saham yang masuk ke dalam kategori *outperform* dan *underperform*.

Berdasarkan latar belakang di atas timbul pertanyaan (1). Bagaimana kinerja reksa dana saham tahun 2015 – 2017 dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*? (2). Reksa dana saham mana sajakah yang termasuk dalam *outperform* dan *underperform* terhadap kinerja *benchmark*? Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor di Pasar Modal dengan Metode Pengukuran *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*”.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Return dan Risiko Reksa Dana

Return merupakan imbalan yang diterima investor dari suatu investasi. Halim (2001) berpendapat bahwa *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan pengembalian yang dihitung berdasarkan historis. *Return* tersebut dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu, sedangkan *return* ekspektasi merupakan pengembalian yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Jogiyanto, 2013). Menurut Halim (2001), risiko merupakan besarnya penyimpangan antara *expected return* dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*).

Metode Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham

Menurut Pratomo (2004), ada tiga metode pengukuran reksa dana dengan memasukkan unsur risiko ke dalamnya, yaitu: 1) Metode *Sharpe* merupakan jenis metode yang melibatkan *premium risk* sebagai perbedaan antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free rate*). 2) Metode *Treynor* pengukurannya dapat dikatakan mirip dengan metode *Sharpe* hanya saja di dalam metode *Treynor* terdapat pembagi beta yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. 3) Metode *Jensen* juga melibatkan faktor beta (β) di dalam perhitungannya yang didasarkan atas perkembangan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Model ini menilai kinerja manajer investasi dalam menghasilkan nilai positif alfa (*alpha*).

Kerangka Pikir Penelitian

Kinerja reksa dana adalah hal yang penting diketahui oleh investor. Investor yang tidak memahami perilaku pasar sulit memutuskan investasi. Keputusan ini berkaitan dengan pemilihan investasi dan *expected return*nya. Investor perlu mengetahui informasi suatu reksa dana melalui analisis kinerja reksa dana, karena kinerja dapat menjadi tolok ukur kualitas reksa dana. Cara untuk menganalisis kinerja pada penelitian ini adalah dengan melihat jumlah NAB bulanan setiap reksa dana lalu dibandingkan dengan IHSG sebagai *benchmark* dan suku bunga Bank Indonesia sebagai suku bunga bebas risiko (*risk free rate*). Kemudian dilakukan pengukuran kinerja menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan: 1) Metode *Sharpe* menurut Jogiyanto (2013) sering disebut juga dengan *Reward to Variability (RVAL)*. Metode *Sharpe* mengukur *return* suatu portofolio terhadap standar deviasi atau total risikonya (Jones, 2000). Metode tersebut menggunakan konsep garis pasar modal (*capital market line*). Tingkat pengembalian (*return*) merupakan premi reksa dana saham yang terdiri dari *return* dan rata-rata kinerja investasi bebas risiko reksa dana. *Return* dapat terlihat dari selisih NAB pada periode penelitian dikurangi NAB sebelum periode penelitian kemudian dibagi dengan NAB sebelum periode penelitian. Rata-rata kinerja investasi bebas risiko dapat dilihat dari membagi jumlah *BI rate* dengan jumlah periode perhitungan, sedangkan faktor risiko dapat dilihat dari standar deviasi portofolio. Dalam teori portofolio standar deviasi merupakan risiko total penjumlahan dari risiko pasar (*systematic market risk*) dan risiko unik (*unsystematic risk*). Langkah berikutnya adalah mengurangi *return* tersebut dengan *risk free* kemudian dibagi dengan standar deviasi. 2) Metode *Treynor* atau *Reward to Volatility Ratio (RVOL)* menyatakan rasio antara *excess return* suatu portofolio terhadap beta (Jones, 2000). Volatilitas (*volatility*) dalam hal ini digunakan untuk menunjukkan risiko sistematis (beta) dari suatu aktiva ataupun portofolio. Nilai dari *RVOL* menunjukkan kinerja portofolionya. Berbeda dengan metode *Sharpe* yang menggunakan risiko total dalam variabel penghitungannya, metode *Treynor* menunjukkan bahwa portofolio yang dibentuk merupakan portofolio optimal, sehingga mengabaikan risiko unik (*unsystematic risk*). Dengan demikian risiko yang digunakan merupakan risiko pasar (*systematic risk*) yang diukur dengan menggunakan beta. Langkah dalam menghitung kinerja sama dengan metode *Sharpe* yakni dengan mengurangi *return* tersebut dengan *risk free* kemudian dibagi dengan beta pasar (β). 3) Metode *Jensen* sering disebut juga dengan *Jensen Alpha*. Metode ini menyatakan perbedaan tingkat pengembalian aktual dari suatu portofolio selama periode tertentu dengan premi risiko (*risk premium*) portofolio tersebut yang seharusnya diperoleh berdasarkan risiko sistematis portofolio tersebut dan penggunaan *CAPM* (Jones, 2000). Langkah pertama dalam menghitung kinerja dengan menggunakan metode *Jensen* adalah mencari *return* portofolio reksa dana dengan menggunakan NAB reksa dana. Kemudian menghitung beta portofolio yang merupakan risiko sistematis, sedangkan untuk rata-rata *return* suku bunga bebas risiko diperoleh dari *BI rate*. Indeks pasar dalam metode ini menggunakan tingkat pengembalian pasar berupa *return* IHSG. Langkah berikutnya adalah mengurangi tingkat pengembalian

pasar (IHSG) dengan rata-rata *return* bebas risiko yang kemudian dikalikan dengan beta. Hasil perkalian tersebut ditambahkan dengan rata-rata *return* bebas risiko. Langkah terakhir adalah dengan mengurangi rata-rata *return* portofolio reksa dana dengan hasil penjumlahan tersebut, sehingga akan menjadi persamaan. Reksa dana yang dikategorikan baik memiliki kinerja portofolio di atas kinerja harga pasar sesuai risiko yang dimiliki.

- Kemudian setelah ditemukan hasil penilaian kinerja yang dihitung menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*, langkah selanjutnya yaitu membandingkannya dengan *return benchmark* (IHSG). Hal ini dilakukan untuk menentukan reksa dana saham yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan sampel pada penelitian ini ditentukan dengan kriteria reksa dana yang aktif selama periode penelitian (Januari 2013 – Desember 2017) dan mengelola dana dalam bentuk reksa dana saham.

Sumber pengumpulan data merupakan data sekunder, maka metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi. Data yang diambil merupakan data yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dengan mengumpulkan data NAB bulanan masing-masing reksa dana saham yang dijadikan sampel. Kemudian mengumpulkan data pergerakan IHSG dan *BI rate* selama periode pengukuran. Kemudian menghitung risiko berdasarkan standar deviasi dan beta. Penulis melakukan analisis penghitungan menggunakan *risk adjusted return* dengan metode *Sharpe*. Metode *Sharpe* diperoleh dari *return* reksa dana dikurangi dengan *BI rate*. Hasil dari *excess return* tersebut kemudian dibandingkan dengan standar deviasi. Standar deviasi merupakan risiko keseluruhan dari suatu reksa dana dan dapat dihitung dengan menggunakan fungsi rumus *MS Excel* (*=stdev(...);stdev (return reksa dana)*). Rumus yang digunakan dengan metode *Sharpe* adalah sebagai berikut:

(Jogiyanto, 2013)

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

S_{RD} = Nilai *Sharpe Ratio*

\bar{R}_p = Rata – rata *return* Reksa Dana

\bar{R}_f = Rata- rata *return* investasi bebas risiko

σ_p = Standar deviasi

Kemudian melakukan analisis perhitungan menggunakan metode *Treynor*. Perhitungan kinerja reksa dana ini mirip dengan metode *Sharpe* yaitu dengan menghitung *excess return* yang diperoleh dari *return* reksa dana dikurangi *BI rate*. Hanya saja pembandingnya berupa beta yang merupakan tingkat risiko sistematis suatu perusahaan. Beta dapat diukur dengan menggunakan program *microsoft Excel Regresi Linier* (*=slope(y,x)*), dimana *y* merupakan *return* pasar dan *x* merupakan *return* reksa dana. Semakin tinggi beta semakin tinggi pula potensi risiko yang dapat terjadi. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

(Jogiyanto, 2013)

$$T_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

Dimana :

T_{RD} = Nilai *Treynor Ratio* Reksa Dana

\bar{R}_p = Rata – rata *return* Reksa Dana periode t

\bar{R}_f = Rata- rata *return* investasi bebas risiko periode t

β_p = Beta persamaan garis regresi linear berganda

Berikutnya yaitu melakukan analisis penghitungan menggunakan *risk-adjusted return* dengan metode *Jensen*. Metode ini diturunkan dari *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Langkah pertama adalah menghitung *return* reksa dana dengan mengurangkan NAB saat ini dengan NAB sebelumnya kemudian dibagi NAB sebelumnya. Kedua, *return* yang diperoleh dikurangkan dengan *BI rate* yang kemudian ditambahkan dengan beta sebagai risiko sistematisnya. Metode *Jensen* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut : (Jogiyanto, 2013)

$$\alpha = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) - \beta_p(\bar{R}_m - \bar{R}_f)$$

Dimana :

α = Nilai perpotongan *Jensen*

\bar{R}_p = Rata – rata *return* Reksa Dana

\bar{R}_f = Rata- rata *return* investasi bebas risiko

\bar{R}_m = Rata – rata *return* pasar (IHSG)

Alpha (α) yang positif menyatakan portofolio memiliki rata-rata tingkat pengembalian di atas dan dikatakan memiliki kinerja *superior*, atau memiliki kinerja baik. *Alpha* (α) negatif menandakan portofolio tersebut memiliki rata-rata tingkat pengembalian di bawah pasar dan memiliki kinerja *inferior*, atau memiliki kinerja tidak baik.

Langkah terakhir membandingkan hasil kinerja masing-masing reksa dana saham berdasarkan setiap metode yang digunakan dengan *return benchmark* (IHSG). Adapun kriteria yang digunakan adalah : 1) Jika kinerja reksa dana saham lebih besar dari kinerja *benchmark*, maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi yang *outperform* dan layak dipilih sebagai sarana investasi. 2) Jika kinerja reksa dana saham lebih kecil dari kinerja *benchmark* (IHSG), maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi yang *underperform* dan tidak layak dipilih sebagai sarana investasi.

Jika kinerja reksa dana saham lebih kecil dari kinerja *benchmark* (IHSG), maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi yang *underperform* dan tidak layak dipilih sebagai sarana investasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Rata – Rata Kinerja Terbaik Menurut Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen

No	Nama Reksa Dana	Rata – Rata Sharpe	Rata – Rata Treynor	Rata – Rata Jensen	Terbaik
1	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0,433	0,058	-0,025	T
2	Archipelago Equity Growth	-0,081	0,224	-0,006	T
3	Reksa Dana AXA Citradinamis	-0,120	0,460	-0,022	T
4	Reksadana Dana Ekuitas Andalan	0,015	-7,495	0,048	J
5	Reksadana Dana Ekuitas Prima	0,066	-0,888	0,023	S
6	Bahana Dana Prima	0,061	1,398	0,058	T
7	Batavia Dana Saham	0,289	-0,083	0,033	S
8	Batavia Dana Saham Optimal	0,015	-9,370	0,010	S
9	Batavia Dana Saham Syariah	-0,015	1,733	0,004	T
10	BNI Reksadana Berkembang	0,149	0,272	0,006	T
11	BNP Paribas Ekuitas	-0,445	0,178	-0,014	T
No	Nama Reksa Dana	Rata – Rata	Rata – Rata	Rata – Rata	Terbaik

		Rata <i>Sharpe</i>	Rata <i>Treynor</i>	Rata <i>Jensen</i>	
12	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,181	-0,162	0,018	S
13	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	-0,527	0,088	-0,038	T
14	BNP Paribas Pesona	-0,177	0,225	-0,006	T
15	BNP Paribas Star	-0,849	0,385	1,646	J
16	Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-0,293	-0,093	-0,006	J
17	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,194	0,093	0,039	S
18	CIMB-Principal Total Return Equity Fund	0,059	2,088	0,015	T
19	Cipta Syariah Equity	-0,021	5,290	0,009	T
20	Rencana Cerdas	0,056	0,078	0,002	T
21	Grow-2-Prosper	-0,093	0,603	0,164	T
22	Reksa Dana Danareksa Mawar Rotasi Sektor Strategis	-0,048	2,045	-0,018	T
23	Danareksa Mawar	-0,410	0,202	-0,037	T
24	Reksa Dana Danareksa Mawar Fokus 10	-0,145	0,415	-0,021	T
25	Reksa Dana Danareksa Mawar Komoditas 10	-0,200	0,162	-0,014	T
26	Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10	-0,056	1,715	1,975	J
27	Reksa Dana Saham Eastpring Investment Alpha Navigator	-0,060	-0,342	0,316	J
28	Reksa Dana Emco Growth Fund	-0,042	2,460	0,220	T
29	Reksa Dana Emco Mantap	-0,197	1,080	0,132	T
30	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0,042	-0,315	0,132	J
31	First State Indoequity High Conviction Fund	0,198	0,210	0,108	T
32	First State Indoequity Sectoral Fund	-0,235	0,458	0,127	T
33	First State Indoequity Value select Fund	-0,117	0,217	0,012	T
34	FS Indoequity Dividend Yield Fund	0,460	0,889	0,069	T
35	GAP Equity Fund	-0,185	0,459	-0,015	T
36	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0,895	0,385	0,099	S
37	Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif	0,102	0,698	0,350	T
38	Reksa Dana Mandiri Dynamic Equity	0,107	-1,756	0,009	S
39	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Movement	-0,184	0,036	0,057	J
40	Reksa Dana Mandiri Saham Atraktif	0,621	0,115	0,018	S
41	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	-0,134	0,602	-0,011	T
42	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0,221	-0,159	0,101	S
43	Mandiri Investa Ekuitas dinamis	-0,449	0,318	-0,027	T
44	Reksa Dana Mandiri Investa atraktif	0,104	1,238	0,035	T
45	Manulife Dana Saham	-0,277	-0,069	0,055	J
46	Manulife Greater Indonesia Fund	-0,162	1,403	-0,001	T
47	Manulife Institutional Equity Fund	-0,011	9,974	0,014	T
48	Manulife Saham Andalan	-0,413	0,828	-0,011	T
49	Reksa Dana Manulife Syariah Sektor Amanah	-0,380	0,605	-0,008	T
50	Maybank Dana Ekuitas	-0,454	0,182	-0,028	T
51	Mega Asset Greater Infrastructure	-0,108	1,690	0,024	T
52	Mega Asset Maxima	-0,359	0,322	-0,036	T
53	Reksa Dana Milenium Equity	-0,167	0,263	0,371	J
54	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	-0,493	0,083	-0,037	T
55	Nikko Indonesia Equity Fund	0,180	0,052	0,001	S
56	Panin Dana Prima	0,061	0,852	0,106	T
57	Panin Dana Maksima	-0,121	0,220	-0,007	T
58	Panin Dana Syariah Saham	-0,123	1,965	0,014	T
59	PNM Saham Agresif	-0,055	-0,037	-0,011	J
60	Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	-1,150	-0,045	-0,049	T
61	Reksa Dana Pratama Equity	0,203	0,351	0,028	T
No	Nama Reksa Dana	Rata <i>Sharpe</i>	Rata <i>Treynor</i>	Rata <i>Jensen</i>	Terbaik
62	Pratama Saham	-0,003	-18,568	0,133	J
63	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	0,057	0,813	0,047	T
64	Prospera Bijak	-0,126	0,865	-0,011	T
65	RHB Alpha Sector Rotation	0,358	-0,330	0,026	S

66	SAM Indonesia Equity Fund	0,166	-0,381	0,051	S
67	Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund	0,111	-0,520	0,929	J
68	Reksa Dana Schroder 90 Plus Equity Fund	-0,157	1,015	0,001	T
69	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	0,041	-5,039	0,028	S
70	Schroder Dana Prestasi Plus	0,200	0,281	0,396	J
71	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	-0,127	-0,460	0,214	J
72	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0,152	0,199	0,009	T
73	Reksa Dana Simas Saham Unggulan	0,226	-0,395	0,073	S
74	Sucorinvest Equity Fund	0,304	0,640	0,068	T
75	Syailendra Equity Alpha Fund	-0,039	1,573	4,425	J
76	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0,321	0,364	0,009	T
77	Reksa Dana Trim Kapital Plus	-0,606	0,385	-0,014	T
78	Trim Kapital	-0,455	0,640	-0,012	T
79	RD Trim Syariah Saham	-0,022	2,324	0,034	T
80	Tram Consumption Plus	0,090	-0,332	0,033	S
81	Tram Infrastructure Plus	-0,147	0,849	-0,0001	T

Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Sharpe*

Berdasarkan metode *sharpe* pada tahun 2013, terdapat 41 reksa dana saham yang memiliki kinerja positif dan 40 reksa dana saham memiliki kinerja negatif. pada tahun 2014, 48 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 33 reksa dana saham lainnya memiliki kinerja negatif. Pada tahun 2015, 36 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan sebanyak 45 reksa dana saham memiliki kinerja negatif. Pada tahun 2016, terdapat 31 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 50 reksa dana saham berkinerja negatif. Kemudian pada tahun 2017 sebanyak 23 reksa dana saham memiliki kinerja positif, sedangkan 58 reksa dana saham lainnya berkinerja negatif. Reksa dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Perbandingan kinerja reksa dana saham terhadap *benchmark* dengan menggunakan metode *sharpe* mendapatkan hasil yang beragam. Pada tahun 2013 sebanyak 41 reksa dana saham memiliki kinerja *outperform* dan sisanya sebanyak 40 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2014, 47 reksa dana saham *outperform* dan lainnya sebanyak 34 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2015 kinerja reksa dana saham mengalami penurunan, terbukti dengan menurunnya data reksa dana saham yang *outperform* yaitu 36 reksa dana saham dan 45 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2016 kinerja reksa dana saham semakin menurun, hal ini dapat dilihat dari penurunan reksa dana saham yang berkinerja *outperform* yaitu hanya 31 reksa dana saham dan 50 reksa dana saham berkinerja *underperform*. Kemudian pada tahun terakhir penelitian yaitu 2017 semakin menurun signifikan, hal ini terbukti dari semakin sedikitnya reksa dana saham yang berkinerja *outperform*, yaitu hanya mencapai angka 23 dari 81 reksa dana saham, dan 58 reksa dana saham berkinerja *underperform*.

Reksa dana saham terbaik pada tahun 2013 berdasarkan metode *Sharpe* adalah *Mega asset Greater Infrastructure* dengan nilai *sharpe* sebesar 0.882 dan berstatus *outperform*. Tahun 2014, reksa dana dengan kinerja terbaik adalah *Reksa Dana Mandiri Saham Atraktif* dengan nilai *Sharpe* 1.827 dan berstatus *outperform*. Tahun 2015 reksa dana saham terbaik adalah Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas dengan nilai *Sharpe* 0.885 dan berstatus *outperform*. Tahun 2016 reksa dana saham terbaik adalah SAM Indonesia Equity Fund dengan nilai *Sharpe* 0.726 dan berstatus *outperform*. Kemudian tahun 2017 reksa dana saham terbaik adalah Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas dengan nilai *Sharpe* 1.864.

Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Treynor*

Berdasarkan metode *Treynor* tahun 2013, terdapat 38 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 43 negatif. Tahun 2014, sebanyak 38 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 43 reksa dana saham memiliki kinerja negatif. Tahun 2015, 35 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 46 reksa dana saham memiliki kinerja negatif. Tahun 2016

terdapat 30 reksa dana saham menghasilkan kinerja positif dan 51 reksa dana dengan hasil negatif. Kemudian pada tahun 2017 terdapat 30 reksa dana saham yang menghasilkan kinerja positif dan 51 reksa dana saham berkinerja negatif. Reksa dana saham dengan hasil yang positif menunjukkan *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Perbandingan kinerja reksa dana saham terhadap *benchmark* menggunakan metode *trey* menunjukkan hasil yang beragam. Tahun 2013 sebanyak 38 reksa dana saham memiliki kinerja *outperform* dan 43 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2014 kinerja reksa dana saham mengalami penurunan terbukti hanya 20 reksa dana saham saja yang *outperform* dan sebanyak 61 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2015 kinerja reksa dana saham naik secara signifikan dari tahun sebelumnya, terbukti 42 reksa dana saham *outperform* dan sisanya 39 reksa dana saham *underperform*. Tahun 2016 kinerja reksa dana saham kembali mengalami penurunan. Hal ini dapat terlihat pada banyaknya kinerja reksa dana saham yang *outperform* hanya 16 reksa dana saham saja, sedangkan lainnya 65 reksa dana saham memiliki kinerja *underperform* dibandingkan dengan *benchmark*. Kemudian pada tahun 2017 kinerja reksa dana saham juga menurun yaitu hanya 19 reksa dana saham yang memiliki kinerja *outperform* dan 62 reksa dana saham memiliki kinerja *underperform* terhadap *benchmark*.

Reksa dana saham terbaik tahun 2013 berdasarkan metode *trey* adalah Danareksa Mawar dengan nilai *trey* sebesar 0.584 dan berstatus *outperform*. Kemudian pada tahun 2014, reksa dana dengan kinerja terbaik adalah Panin Dana Prima dengan nilai *Trey* 0.345 berstatus *outperform*. Tahun 2015 reksa dana saham terbaik adalah FS Indoequity Dividend Yield Fund dengan nilai *Trey* 0.356 dan berstatus *outperform*. Tahun 2016 reksa dana saham terbaik adalah Panin Dana Syariah Saham dengan nilai *Trey* 0.739 berstatus *outperform*. Kemudian pada tahun 2017 reksa dana terbaik adalah Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif dengan nilai *Trey* 0.328 berstatus *outperform*.

Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Jensen

Berdasarkan perhitungan menggunakan metode *jensen* pada tahun 2013, terdapat 48 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan sisanya sebanyak 33 reksa dana saham negatif. Kemudian pada tahun 2014 terdapat 46 reksa dana saham positif dan 35 reksa dana saham negatif. Pada tahun 2015 terdapat 48 reksa dana saham memiliki kinerja positif dan 33 memiliki kinerja negatif. Tahun 2016 kinerja reksa dana saham menurun, hal ini terbukti dengan menurunnya jumlah reksa dana saham yang memiliki kinerja positif yaitu sebanyak 27 reksa dana saham dan lainnya 54 reksa dana saham memiliki kinerja negatif. Selanjutnya tahun 2017 menurun lagi hingga reksa dana saham yang berkinerja positif hanya 22 dan 59 reksa dana saham berkinerja negatif. Reksa dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko, sedangkan untuk kinerja negatif *return* yang dihasilkan lebih rendah dari *return* investasi bebas risiko.

Perbandingan kinerja reksa dana saham terhadap *benchmark* dengan menggunakan metode *jensen*, pada tahun 2013 terdapat 48 reksa dana saham memiliki kinerja *outperform* dan sisanya 33 reksa dana saham *underperform* terhadap *benchmark*. Pada tahun 2014 terdapat 35 reksa dana saham yang memiliki kinerja *outperform* dan sebanyak 46 reksa dana saham *underperform* terhadap *benchmark*. Pada tahun 2015 sebanyak 60 reksa dana saham memiliki kinerja *outperform* dan 20 reksa dana saham yang berkinerja *underperform* terhadap *benchmark*. Pada tahun 2016 hanya terdapat 22 reksa dana saham yang memiliki kinerja *outperform* dan memiliki 59 reksa dana saham yang *underperform*. Kemudian tahun 2017 semakin menurun secara signifikan, yaitu hanya memiliki 15 reksa dana saham yang berkinerja *outperform* dan sebanyak 66 reksa dana saham berkinerja *underperform* terhadap *benchmark*.

Reksa dana saham terbaik pada tahun 2013 berdasarkan metode *jensen* adalah Reksa Dana Milenium Equity dengan nilai *Treynor* sebesar 2.029 dan berstatus *outperform*. Tahun 2014, reksa dana dengan kinerja terbaik adalah Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund dengan nilai *Jensen* 0.828 dan berstatus *outperform*. Tahun 2015 reksa dana saham terbaik adalah Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10 dengan nilai *Jensen* 9.872 dan berstatus *outperform*. Tahun 2016 reksa dana saham terbaik adalah Syailendra Equity Alpha Fund dengan nilai *Jensen* 22.190 yang berstatus *outperform*. Selanjutnya tahun 2017 reksa dana saham terbaik adalah Schroder Dana Prestasi Plus dengan nilai *Jensen* 1.129 dan berstatus *outperform* terhadap *benchmark*.

Berdasarkan data di atas menunjukkan bahwa selama periode penelitian Januari 2013 sampai Desember 2017 terdapat 15 reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode *sharpe*, 51 reksa dana saham kinerja terbaik menggunakan metode *treynor*, dan 15 reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode *Jensen*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis ketiga metode dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian hanya terdapat 1 reksa dana saham yang selalu berkinerja negatif yaitu Reksa Dana BNP Paribas Solaris dan tidak terdapat reksa dana saham yang selalu berkinerja positif. Dengan demikian berarti selama periode penelitian hanya 1 reksa dana saham yang selalu berkinerja *underperform* yaitu Reksa Dana BNP Paribas Solaris jika dibandingkan dengan kinerja *benchmark* dan tidak terdapat reksa dana saham yang selalu berkinerja *outperform*. Selain itu, dapat kita lihat melalui hasil data yang ada bahwa selama periode penelitian tidak terdapat satu pun reksa dana saham yang konsisten memiliki kinerja positif dan *outperform*, namun terdapat 1 reksa dana saham yang konsisten memiliki kinerja negatif dan *underperform* yaitu Reksa Dana BNP Paribas Solaris.

DAFTAR PUSTAKA

- Halim, Abdul. 2001. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jones, Charles P. 2000. *Investment: Analysis And Management*, 10th ed. New York: John Wiley and Sons.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kuncoro, Mudrajat. 2007. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Pratomo, Eko Priyo. 2004. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: Gramedia Media Utama.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : alfabeta.
- Warsini, Sabar. 2011. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Semesta Media.